

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



LE NIKKEI MANQUE DE CATALYSEUR POUR TESTER 42'000

Dynamique économique encore faible. Fin d'année un peu meilleure. Résilience de la consommation. Politique monétaire plus restrictive. Stabilisation du yen autour de 145 contre l'USD. Eviter les obligations. Perspectives réduites pour le Nikkei.

Points clés



- La dynamique économique reste faible au Japon
- Un dernier trimestre 2024 sans doute un peu meilleur
- Les indicateurs avancés restent incertains
- La consommation est résiliente mais prudente
- Rebond de l'inflation conforme aux attentes de la BoJ
- La BoJ est déterminée à durcir graduellement le ton
- Le marché obligataire n'offre toujours pas d'intérêt
- Une appréciation du yen est-elle envisageable?
- Le test attendu des 40'000 pour le Nikkei a échoué

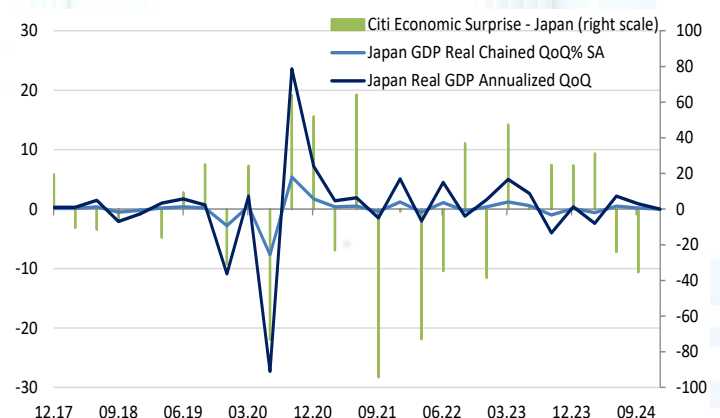
probablement enfin aux effets positifs des augmentations de salaires convenues lors des négociations salariales du début d'année 2024, qui ont pu compenser d'une certaine manière l'évolution, malheureusement toujours trop importante des prix à la consommation au Japon.

En termes nominaux, le PIB du Japon a progressé de +0.5% sur le trimestre et reste au-dessus du seuil de 600'000 milliards de yens (environ 4'200 milliards de dollars) fixé par les autorités politiques japonaises il y a dix ans. Reste à déterminer si ce changement d'attitude des consommateurs sera durable, car il faut souligner encore que les ménages sont confrontés pour la première fois depuis l'histoire moderne du Japon à une inflation significative, bien qu'en nette baisse et désormais à seulement +2.3% à la fin octobre. Une relance de la demande externe reste toujours indispensable à l'amélioration de la situation dans le secteur manufacturier et à une reprise de la dynamique des exportations. L'évolution des commandes de machines de base s'enfonçait au Q3, mais elle se reprend en octobre.

La dynamique économique reste faible au Japon

La croissance japonaise manque encore de soutien externe. Au 3ème trimestre, le PIB annualisé a chuté de +2.9% au trimestre précédent à seulement +0.9% à la fin septembre. La dynamique a en effet nettement reculé en passant de +0.7% à seulement +0.2% sur le dernier trimestre. Après un 1er trimestre en contraction de -0.5% qui portait à -1.8% le rythme de décroissance sur un an, la reprise de l'économie japonaise au 2ème trimestre semblait assez peu probable, malgré une poursuite de la baisse du yen. La consommation privée très décevante en début d'année s'était redressée au Q2 et s'est d'ailleurs relativement bien tenue au Q3. La consommation privée s'est, en effet, maintenue sur un rythme de progression de +0.9% légèrement supérieur au résultat du trimestre précédent (+0.7%). La faiblesse du PIB au Q3 s'explique plutôt par une contraction de -0.2% des entreprises inquiètes de l'évolution internationale et du yen, qui fait suite à une progression de la contribution négative des inventaires (-0.1%) au Q2 s'est mutée en légère croissance (+0.1%) ce trimestre, mais ce sont surtout à nouveau les exportations qui se sont avérées insuffisantes avec une contribution de -0.4% sensiblement plus négative qu'à la fin du mois de juin (-0.1%). En ce qui concerne la consommation des ménages, on assiste

Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Un dernier trimestre 2024 sans doute un peu meilleur

Malgré une consommation résiliente, le PIB japonais reste plus que jamais trop dépendant d'une demande internationale, encore trop faible. Cela dit, les exportations japonaises ont surpris positivement en octobre grâce à une reprise de la demande chinoise et asiatique, malgré une baisse de la demande européenne et américaine. La hausse de +3.1% sur un an reste faible en comparaison récente, mais elle semble